

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### FAZ: Η διένεξη ΔΝΤ - Σόιμπλε δεν θα κρατήσει μέχρι τις γερμανικές εκλογές

Η νέα έκθεση των οικονομολόγων του ΔΝΤ αποδεικνύει ότι οι αμφιβολίες για τη βιωσιμότητα του ελληνικού χρέους παραμένουν τόσο μεγάλες όσο και πριν. Για την περαιτέρω συμμετοχή του ΔΝΤ δεν είναι όμως αυτό καθοριστικό. Όπως μέχρι τώρα, το Ταμείο θα αποφασίσει με πολιτικά κριτήρια όχι με οικονομικά, σχολιάζει η Frankfurter Allgemeine Zeitung (FAZ).

Χωρίς τη συμμετοχή του μεγαλύτερου μετόχου, των Ηνωμένων Πολιτειών της Αμερικής, το Ταμείο δεν θα χρηματοδοτήσει ένα νέο πρόγραμμα. Και εκεί όπου το ΔΝΤ προσέτρεχε ευχαρίστως προς βοήθεια των Ευρωπαίων (μεταξύ άλλων και του Βερολίνου) στην ευρωκρίση δεν μπορεί τώρα να το κάνει, αντιπαρερχόμενο τις προτεραιότητες του Ντόναλντ Τραμπ, παρατηρεί ο αρθρογράφος της γερμανικής εφημερίδας.

Σε αυτές τις προτεραιότητες σίγουρα δεν ανήκει η Ελλάδα. Αυτό το αναγνώρισε και ο (Γερμανός) υπουργός Οικονομικών. Ο Βόλφγκανγκ Σόιμπλε υποστήριζε μέχρι τώρα ευχαρίστως ότι η συμμετοχή του ΔΝΤ είναι τρόπον τινά ειλημμένη απόφαση του Eurogroup και επομένως αμετάκλητη. Τώρα προαναγγέλλει ότι χωρίς το ΔΝΤ το ευρωπαϊκό πρόγραμμα έχει τελειώσει.

Αυτό ακόμα δεν σημαίνει πολλά. Δύσκολα μπορεί όμως κανείς να φανταστεί ότι αυτή η διένεξη θα κρατήσει έως τις γερμανικές εθνικές εκλογές, καταλήγει η FAZ.



### ΔΝΤ & Ελλάδα: «Τι θέλει ο Ντόναλντ Τραμπ;»

Μια άκρως ενδιαφέρουσα και διαφορετική ανάλυση παρουσιάζεται στην εφημερίδα Frankfurter Allgemeine Zeitung. Εκεί ο αρθρογράφος εξηγεί και τεκμηριώνει ποια θα μπορούσαν να είναι τα επόμενα βήματα του ΔΝΤ: «Όπως έγινε και μέχρι τώρα έτσι το Ταμείο θα αποφασίσει βάσει πολιτικών κριτηρίων και όχι οικονομικών. Χωρίς τη συγκατάθεση του μεγαλύτερου μετόχου, δηλαδή των ΗΠΑ, το ΔΝΤ δεν θα αποφασίσει νέο δανειακό πρόγραμμα. Και εκεί που το ΔΝΤ βοηθούσε ευχαρίστως τους Ευρωπαίους (και φυσικά το Βερολίνο) στην ευρωκρίση, τώρα δεν μπορεί να αγνοήσει τις προτεραιότητες του Ντόναλντ Τραμπ.

Συνέχεια...

Και σ' αυτές σίγουρα δεν συγκαταλέγεται η Ελλάδα. Αυτό το κατάλαβε και ο γερμανός υπουργός Οικονομικών. Μέχρι τώρα ο Βόλφγκανγκ Σόμπλε υποστήριζε ότι η συμμετοχή του ΔΝΤ είχε αποφασιστεί κατά κάποιον τρόπο από το Eurogroup και ήταν αμετάκλητη. Τώρα προβλέπει τα χειρότερα υποστηρίζοντας ότι χωρίς το ΔΝΤ το ευρωπαϊκό πρόγραμμα τελειώνει.

Αυτό από μόνο του μπορεί να μη σημαίνει πολλά. Το να τραβήξει όμως αυτή η διαμάχη μέχρι τις γερμανικές εκλογές φαντάζει πλέον αδιανόητο».

Τα ασφυκτικά χρονικά πλαίσια υπογραμμίζει στην ιστοσελίδα της η εφημερίδα Die Welt. «Ο χρόνος για μια συμφωνία πιέζει. Σύμφωνα με ευρωπαϊκούς κύκλους, εάν μέχρι την ερχόμενη Παρασκευή δεν υπάρξει διάθεση για συμβιβασμό και από τις δύο πλευρές, τότε θα είναι δύσκολο να επιτευχθεί μια συμφωνία μέχρι τις 20 Φεβρουαρίου στη συνάντηση του Eurogroup. Στις Βρυξέλλες η ημερομηνία θεωρείται καταλυτική για να βρεθεί λύση. Διότι στη συνέχεια θα διεξαχθούν εκλογικές αναμετρήσεις στην Ολλανδία, τη Γαλλία και τη Γερμανία. Μέχρι τότε, όπως εκτιμούν ειδικοί, θα πρέπει η Ευρώπη και το ΔΝΤ να βρουν τρόπο να ευθυγραμμίσουν τις οικονομικές τους προγνώσεις».



## **Γερμανικός Τύπος: Μέτρα ή εκλογές οι επιλογές του Αλέξη Τσίπρα**

Μετά τη συνεδρίαση του Διοικητικού Συμβουλίου του ΔΝΤ για την Ελλάδα, ο γερμανόφωνος τύπος βρίθει από εκτιμήσεις και αναλύσεις για το τι μέλλει γενέσθαι σε Ελλάδα και Ευρωπαϊκή Ένωση.

Εκτενές άρθρο δημοσιεύεται στην online έκδοσή της Neue Zürcher Zeitung, στο οποίο δεν αναλύεται μόνον η αμιγώς πολιτική και οικονομική διάσταση του θέματος αλλά και οι κοινωνικές του προεκτάσεις. Υπό το ερώτημα «Επιστροφή στη δραχμή;», αναφέρει: «Η κατάσταση μοιάζει αδιέξοδη - έτσι τουλάχιστον αισθάνονται οι Έλληνες, οι οποίοι παρά τα αμέτρητα μέτρα λιτότητας των περασμένων ετών ή μάλλον εξαιτίας αυτών, δεν μπορούν να ορθοποδήσουν. Αντ' αυτού επανέρχεται το φάντασμα του "Grexit". (...) Ο λαός βρίσκεται στα όρια της υπομονής του. Η κατανάλωση και η οικονομία βρίσκονται στον πάτο, οι επενδύσεις είναι σχεδόν μηδαμινές και η ανεργία παραμένει υψηλή».

Στη συνέχεια επισημαίνεται ότι μέρος του ελληνικού πληθυσμού αντιδρά με πείσμα και θεωρεί ότι η επιστροφή στη δραχμή θα ήταν προτιμότερη από τη σημερινή κατάσταση. Την άποψη αυτή φαίνεται να συμμερίζεται και ο γερμανός ευρωβουλευτής των Φιλελευθέρων Αλεξάντερ Λάμπστορφ, ο οποίος δήλωσε χαρακτηριστικά: «Πρέπει να βρούμε όσο το δυνατόν πιο γρήγορα ένα τρόπο να κρατήσουμε την Ελλάδα μεν στην ΕΕ και στην κοινότητα αλληλεγγύης, αλλά να την συνοδεύσουμε εκτός ευρωζώνης». Η εφημερίδα επισημαίνει ωστόσο ότι για τους ευρωπαϊκούς θεσμούς το Grexit δεν αποτελεί θέμα προς συζήτηση. Δοο οι δυνατότητες που έχει τώρα ο Έλληνας πρωθυπουργός Αλέξης Τσίπρας, σύμφωνα με την NZZ «Η θα περάσει όλα τα μέτρα λιτότητας που του έχουν ζητηθεί (...) ή θα πάει σε εκλογές». (...) «Ο ΣΥΡΙΖΑ έχει πλέον ελάχιστη στήριξη από τους πολίτες. Πριν εξαφανιστεί σε μια πολιτική νιρβάνα θα μπορούσε να πετάξει την καυτή πατάτα στους συντηρητικούς για να μπορέσει τουλάχιστον να επιβιώσει πολιτικά μετά την αναπόφευκτη αποτυχία του. Μόνο που αυτό δεν βοηθά καθόλου τον ελληνικό λαό», καταλήγει το άρθρο.

Η ΕΕ σε «αδιέξοδο»

«Η Ελλάδα είναι η μόνη χώρα στην ευρωζώνη, στην οποία η συνταγή "Δισεκατομμύρια στήριξης έναντι μεταρρυθμίσεων" δεν λειτουργήσει».

Η εφημερίδα Rheinische Post δημοσιεύει άρθρο που αναφέρεται στις επικείμενες χρηματοδοτικές ανάγκες της Ελλάδας αλλά και στο ότι η χώρα δεν υλοποίησε ή υλοποίησε μόνο εν μέρει τις συμπεφωνημένες μεταρρυθμίσεις. «Πώς να αντιδράσουν οι Ευρωπαίοι σε αυτό, όταν διανύουμε μια χρονιά κατά την οποία ο πρόεδρος των ΗΠΑ Τραμπ δημιουργεί ανασφάλεια στον κόσμο, πρέπει να διαπραγματευτούν το Brexit και στη Γαλλία η δεξιά λαϊκίστρια Λεπέν μπορεί να γίνει πρόεδρος της χώρας;» διερωτάται η αρθρογράφος για να απαντήσει: «Η απάντηση μπορεί να είναι μόνο μια: σε καμία περίπτωση η Ευρώπη δεν μπορεί να διακινδυνεύσει τώρα και μια κορύφωση της ελληνικής κρίσης». Στη συνέχεια συμπεραίνει ότι αυτή η κατάσταση ευνοεί την ελληνική κυβέρνηση: (σ.σ. Η κυβέρνηση) «ρискάρει και την όγδοη χρονιά προκλητικά πολλά. Η Αθήνα προσπαθεί να καθυστερήσει, να θολώσει, να αγνοήσει συμπεφωνημένες μεταρρυθμίσεις. Και πάλι θα της περάσει, γιατί ένα σενάριο χρεοκοπίας είναι φέτος ακόμη πιο αδιανόητο απ' ό,τι ήταν το 2009. Η Ελλάδα θα διατηρηθεί στο ευρώ - με οποιοδήποτε κόστος». Κατά την άποψη της αρθρογράφου η Ελλάδα απολαμβάνει ειδικής μεταχείρισης. «Η Ελλάδα είναι η μόνη χώρα στην ευρωζώνη, στην οποία η συνταγή "Δισεκατομμύρια στήριξης έναντι μεταρρυθμίσεων" δεν λειτουργήσει. Είναι άδικο απέναντι στις άλλες χώρες, όπως η Πορτογαλία, η Ισπανία ή η Ιρλανδία, να συνεχίζει να ταϊζεται η Ελλάδα παρότι αθετεί συνεχώς τις δεσμεύσεις». Αξίζει να αναφερθεί ότι στο άρθρο γίνεται μνεία και στον ρόλο του ΔΝΤ: «Το ερώτημα εάν το ΔΝΤ θα συμμετάσχει στο πρόγραμμα στήριξης ή όχι δεν είναι πρωτίστης σημασίας. Ακόμη και εάν αποφασίσει να μη συμμετάσχει, η Ελλάδα θα πρέπει να συνεχίσει να διασώζεται».

Deutsche Welle



## Οι 14 προκλήσεις των ελληνικών τραπεζών

Η διαχείριση των «κόκκινων» δανείων με κοινωνική ευαισθησία, η επιστροφή των καταθέσεων, η χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας, οι νέες τεχνολογίες που αλλάζουν ριζικά τον τρόπο λειτουργίας των τραπεζών, συγκαταλέγονται μεταξύ των 14 προκλήσεων που έχει να αντιμετωπίσει το ελληνικό τραπεζικό σύστημα τα άμεσα επόμενα χρόνια.

Ειδικότερα σύμφωνα με την μελέτη της Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών (ΕΕΤ) για την λειτουργία του τραπεζικού συστήματος οι 14 προκλήσεις είναι οι ακόλουθες:

1. Η εξυγίανση των τραπεζικών χαρτοφυλακίων μέσω της αποτελεσματικότερης αντιμετώπισης του προβλήματος των μη εξυπηρετούμενων δανείων με κοινωνική ευαισθησία και βελτίωση του θεσμικού πλαισίου για την αναδιάρθρωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων.
  2. Η εξεύρεση τρόπων για την επανεκκίνηση της επενδυτικής διαδικασίας και την επιστροφή στην ανάπτυξη.
  3. Η διατήρηση της πορείας μείωσης της εξάρτησης των ελληνικών τραπεζών από τις κρατικές ενισχύσεις σε κεφάλαια και από το Ευρωσύστημα σε ρευστότητα μέχρι την αποπληρωμή τους και τον μηδενισμό της αντίστοιχα.
  4. Η συνεπής υλοποίηση και εφαρμογή των σχεδίων αναδιάρθρωσης (restructuring plans) των ελληνικών τραπεζών.
  5. Η αύξηση του ρυθμού επιστροφής των καταθέσεων στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα επικεντρώνοντας τις προσπάθειες στα μετρητά εντός Ελλάδας, τα οποία βρίσκονται εκτός συστήματος, και στις καταθέσεις εξωτερικού με αρνητικές αποδόσεις.
  6. Οι αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις, οι οποίες θεωρούνται από τις εποπτικές αρχές και, σε ορισμένες περιπτώσεις, και από τις αγορές, ως χαμηλότερης ποιότητας κεφάλαια, καθώς η ανακτησιμότητά τους αποτελεί συνάρτηση της κερδοφορίας των τραπεζών.
  7. Το IFRS 9, το οποίο θα τεθεί σε εφαρμογή από το 2018 και θα αντικαταστήσει το μοντέλο πραγματοποιηθεισών ζημιών (incurred loss model) με το μοντέλο αναμενόμενων ζημιών (expected loss model), θα οδηγήσει σε υψηλότερες προβλέψεις με τις όποιες αρνητικές επιπτώσεις που αυτό συνεπάγεται για την κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών.
  8. Η καθιέρωση της «ελάχιστης απαίτησης για τα ίδια κεφάλαια και τις επιλέξιμες υποχρεώσεις», γνωστή ως MREL, μέσω της οποίας επιδιώκεται να διασφαλιστεί ότι οι τράπεζες έχουν επαρκείς υποχρεώσεις με δυνατότητα απορρόφησης ζημιών σε περίπτωση εξυγίανσης (resolution), προκειμένου να είναι σε θέση να αντιμετωπίζουν τραπεζικές κρίσεις στο μέλλον, να διατηρείται η τραπεζική σταθερότητα και να ελαχιστοποιείται η επιβάρυνση των φορολογουμένων.
  9. Η νέα απαίτηση MREL συνεπάγεται την ανάγκη έκδοσης από τις τράπεζες νέων επιλέξιμων υποχρεώσεων, κυρίως senior bonds, με κόστος, το οποίο οι τράπεζες θα πρέπει να ενσωματώσουν στο επιχειρηματικό τους μοντέλο.
  10. Οι νέες τεχνολογίες θα αλλάξουν ριζικά το τραπεζικό σύστημα, τόσο σε ό,τι αφορά την παροχή υπηρεσιών προς τους πελάτες των τραπεζών όσο και σε σχέση με την εισαγωγή νέων επιχειρηματικών μοντέλων τα οποία θα συμπληρώσουν ή, ενδεχομένως, και θα υποκαταστήσουν πλήρως την παραδοσιακή τραπεζική.
  11. Η αποκατάσταση της εμπιστοσύνης στην ελληνική οικονομία από την πλευρά των πολιτών, από τις αγορές και από τους εταίρους μας.
  12. Η θετική πιστωτική επέκταση, αν και αποτελεί αναγκαία συνθήκη βιώσιμης οικονομικής ανάπτυξης, θα ακολουθήσει και δεν θα προηγηθεί της οικονομικής ανάκαμψης.
  13. Στον τομέα της εταιρικής διακυβέρνησης, οι αλλαγές στη μετοχική σύνθεση των ελληνικών τραπεζών, μετά τις πρόσφατες ανακεφαλαιοποιήσεις, με τους ξένους θεσμικούς επενδυτές να κατέχουν σημαντικά μετοχικά ποσοστά, καθώς και οι πρόσφατες τροποποιήσεις νομικού και εποπτικού χαρακτήρα, επέφεραν σημαντικές αλλαγές στα Διοικητικά Συμβούλια των τραπεζών και αποτελούν άλλη μία πρόκληση για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα.
  14. Η περαιτέρω επέκταση της μετοχικής βάσης σε ιδιώτες επενδυτές, σε ξένα χαρτοφυλάκια αλλά και σε ελληνικά, των οποίων η συμμετοχή μειώθηκε σημαντικά τα τελευταία χρόνια λόγω των ανακεφαλαιοποιήσεων.
- Από την προηγούμενη εβδομάδα το προεδρείο της ΕΕΤ, υπό τον πρόεδρο Νικόλαο Καραμούζη, τους επικεφαλής βασικών Επιτροπών και τον γενικό γραμματέα της ΕΕΤ έχει ξεκινήσει σειρά ενημερωτικών συναντήσεων με υπουργούς και φορείς οι αρμοδιότητες των οποίων σχετίζονται με θέματα που απασχολούν το εγχώριο τραπεζικό σύστημα.



## Πρωτοβουλία Γιούνκερ και Ντάισελμπλουμ για επίτευξη συμφωνίας

Παρασκευιακή πρωτοβουλία για να αρθεί το αδιέξοδο στην αξιολόγηση έχουν αναλάβει, σύμφωνα με πληροφορίες από ελληνικές και ευρωπαϊκές πηγές, ο πρόεδρος της Κομισιόν Ζαν-Κλοντ Γιούνκερ και ο πρόεδρος του Eurogroup Γερούν Ντάισελμπλουμ. Στο πλαίσιο αυτό, λέγεται ότι πραγματοποιήθηκε χθες τηλεδιάσκεψη, με στόχο να αναζητηθεί μια φόρμουλα συμβιβασμού ικανοποιητική για όλες τις πλευρές. Σύμφωνα με το δημοσίευμα της Καθημερινής, στόχος είναι να πραγματοποιηθεί το συντομότερο δυνατόν συνάντηση σε επίπεδο θεσμών με συμμετοχή και της Ελλάδας. Συγκεκριμένα, προγραμματίζεται να συμμετέχουν ο επικεφαλής της Γενικής Διεύθυνσης Οικονομικών και Νομισματικών Υποθέσεων Μάρκο Μπούτι, ο διευθύνων σύμβουλος του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας Κλάους Ρέγκλιγκ, ο Γερούν Ντάισελμπλουμ, ο πρόεδρος του Euroworking Group Τόμας Βίτσερ και ο Πόουλ Τόμσεν του ΔΝΤ, ενώ από ελληνικής πλευράς ο υπουργός Οικονομικών Ευκλείδης Τσακαλώτος και ο αναπληρωτής υπουργός Οικονομικών Γιώργος Χουλιαράκης. Η συνάντηση θα πραγματοποιηθεί το νωρίτερο την Παρασκευή. Θα έχει προηγηθεί μία μέρα πριν το Euroworking Group, όπου δεν αναμένονται σοβαρές εξελίξεις. Σύμφωνα με πηγές του οικονομικού επιτελείου, η επιδίωξη στο πλαίσιο αυτών των διαβουλεύσεων, είναι να βρεθεί μια φόρμουλα που να περιλαμβάνει τόσο παραχωρήσεις από τη γερμανική πλευρά στο θέμα της ελάφρυνσης του χρέους όσο και προθεσμοθετημένα μέτρα από την πλευρά της Ελλάδας, που δεν θα ξεπερνούν τα όρια πολιτικής αντοχής της κυβέρνησης. Ευρωπαίοι αξιωματούχοι δίνουν λίγες ελπίδες για ολοκλήρωση της δεύτερης αξιολόγησης μέχρι το Eurogroup στις 20 Φεβρουαρίου. Στην καλύτερη περίπτωση, θα ληφθεί απόφαση επιστροφής των θεσμών, με στόχο να κλείσει η αξιολόγηση κάποια στιγμή τον Μάρτιο. Η διαφορετική προσέγγιση Ευρωπαίων και ΔΝΤ ως προς το ελληνικό ζήτημα έγινε ξεκάθαρη χθες, μετά τις δηλώσεις του επικεφαλής του Eurogroup, Γ. Ντάισελμπλουμ, ο οποίος δήλωσε πως η Ελλάδα τα πηγαίνει καλύτερα από ό,τι εκτιμά το ΔΝΤ. Εξέφρασε, μάλιστα, την έκπληξή του για τη «σκληρότητα» των προτάσεων της έκθεσης, παρότι, όπως επισήμανε και το Ταμείο συμφωνεί πως η Ελλάδα χρειάζεται περισσότερες μεταρρυθμίσεις. Ακόμη χαρακτήρισε ξεπερασμένες τις εν λόγω εκτιμήσεις, καθώς δεν έχει υπολογιστεί σε αυτές η πρόσφατη ανάπτυξη, όπως ανέφερε. Στη συνεδρίαση του Ταμείου στην Ουάσιγκτον ήταν ξεκάθαρη η διαφορά των «στρατοπέδων» –ίσως πρώτη φορά τόσο έντονα όπως λένε Ευρωπαίοι αξιωματούχοι– με την ευρωπαϊκή πλευρά (Γαλλία, Γερμανία, Βέλγιο, Ισπανία) να υποστηρίζει ότι η πρόβλεψη του ΔΝΤ για περαιτέρω μείωση της ανάπτυξης από την τελευταία πρόβλεψη δεν δικαιολογείται σε τέτοιο βαθμό, ώστε να χρειαστεί η ομάδα αξιωματούχων που ασχολείται με το ελληνικό πρόγραμμα (Π. Τόμσεν, Ν. Βελκουλέσκου) να εξηγήσει πιο αναλυτικά από πού προκύπτουν οι υπολογισμοί, χωρίς όμως να πείθει τους Ευρωπαίους. Ο κ. Ντάισελμπλουμ, σχολιάζοντας τη θέση του ΔΝΤ για μεγαλύτερη ελάφρυνση χρέους, τόνισε πως «έχουμε ήδη προχωρήσει σε ορισμένη ελάφρυνση και αν απαιτηθεί επιπλέον και η Ελλάδα συνεχίσει σε εποικοδομητικό δρόμο, τότε θα κάνουμε περισσότερα». Αυτό που ξεκαθαρίζουν Ευρωπαίοι αξιωματούχοι είναι πως πέρα από περισσότερη σαφήνεια στα μεσοπρόθεσμα μέτρα, δεν πρόκειται να υπάρξει περαιτέρω ελάφρυνση του ελληνικού χρέους. Επικριτικός προς το ΔΝΤ ήταν και ο υπουργός Οικονομικών Ευ. Τσακαλώτος. Σε επιστολή του προς το Ταμείο επισημαίνει ότι η έκθεση αδικεί την πρόοδο που έχει γίνει στις μεταρρυθμίσεις, θεωρεί αδικαιολόγητη την αναθεώρηση προς τα κάτω της πρόβλεψης του Ταμείου για τη μεσοπρόθεσμη ανάπτυξη στο 1% και ότι δεν έχει ληφθεί υπόψη η υπεραπόδοση των δημοσιονομικών μεγεθών το 2016.

## Τα Διαγράμματα της Ημέρας

### Largest US Companies by Market Cap, 1980 - 2017

2017 - **Apple**  
2016 - **Apple**  
2015 - **Apple**  
2014 - **Apple**  
2013 - **Apple**  
2012 - **Apple**

Largest US Companies By Market Cap (1980 - 2017)							
Year	Ticker	Year	Ticker	Year	Ticker	Year	Ticker
1980	IBM	1990	IBM	2000	GE	2010	XOM
1981	T	1991	XOM	2001	GE	2011	XOM
1982	IBM	1992	XOM	2002	MSFT	2012	AAPL
1983	IBM	1993	GE	2003	GE	2013	AAPL
1984	IBM	1994	GE	2004	GE	2014	AAPL
1985	IBM	1995	GE	2005	GE	2015	AAPL
1986	IBM	1996	GE	2006	XOM	2016	AAPL
1987	IBM	1997	GE	2007	XOM	2017	AAPL
1988	IBM	1998	MSFT	2008	XOM		
1989	XOM	1999	MSFT	2009	XOM		

**Pension Partners**  
THE ASAC ROTATION MANAGER

@charliebilello

